

Globalização, Controle do Capital e Direitos Fundamentais

Globalization, Capital Control and Fundamental Rights

Dempsey Pereira Ramos Júnior.

Resumo: Este trabalho resulta de investigação produzida no Curso de Doutorado em Direito da Universidade de Coimbra. Analisa as transformações do Direito, em face da hipermobilidade do capital financeiro, a crise econômica de 2008 e a relação entre as dinâmicas do mercado financeiro e o Direito Público. Busca responder às seguintes questões: 1) o ideário liberal de defesa dos mercados é contraditório em relação à defesa dos direitos fundamentais sociais? 2) De que modo o interesse público e os valores liberais se relacionam no âmbito da regulação dos mercados financeiros? 3) O que se pode esperar para a proteção dos direitos sociais, quando a resposta jurídica às crises financeiras é marcada por uma maior regulação dos mercados financeiros? Como método, o trabalho utiliza revisão bibliográfica e estudos de caso na América Latina, na África, no Oriente Médio e na Ásia. Analisa legislações supranacionais europeias, constituições brasileiras, documentos da Comissão Europeia e do Banco Central Europeu, com o objetivo de compreender como a liberdade de circulação de capitais financeiros é qualificada (conceituada) do ponto de vista jurídico. Conclui que a livre circulação de capitais é um direito, em si mesmo, considerado fundamental; que representa simultaneamente interesses públicos e privados, pois a estabilidade monetária é um valor essencial para que haja dinheiro em favor dos direitos sociais. Com início de vigência previsto para 2019, um regime global de controle dos capitais financeiros pretende dar mais estabilidade ao sistema, o que significará maior convergência dos valores liberais com a garantia dos direitos fundamentais sociais.

Palavras-Chave: capital financeiro. direitos fundamentais. interesse público. livre mercado. globalização. democracia.

Abstract: This work is the result of research produced in PhD in Law Course of the University of Coimbra. It analyzes the changes in the law in the face of hypermobility of

financial capital, the economic crisis of 2008 and the relationship between the dynamics of financial markets and public law. It seeks to answer the following questions: 1) Are the liberal ideals of defense of markets contradictory to the defense of fundamental social rights? 2) How the public interest and the liberal values relate to the regulation of financial markets ? 3) What can be expected for the protection of social rights when the legal response to the financial crisis is marked by a greater regulation of financial markets? As a method, the paper uses literature review and case studies in Latin America, Africa, the Middle East and Asia. It analyzes European supranational laws, Brazilian constitutions, documents of the European Commission and the European Central Bank, in order to understand how the freedom of financial capital movements is qualified from a legal point of view. It concludes that the free movement of capital is a right in itself considered essential; representing both public and private interests, because monetary stability is an essential value so there money in favor of social rights. Expected for 2019, a comprehensive system of control of financial capital aims to give more stability to the system, which will mean greater convergence of liberal values with the guarantee of fundamental social rights.

keywords: financial capital. fundamental rights. public interest. free market. globalization. democracy.

1. INTRODUÇÃO

Este trabalho é resultado de investigação científica que foi realizada em torno do fenômeno da hipermobilidade do capital financeiro. Referido objeto de estudo justifica-se em razão do impacto nos direitos sociais que as recorrentes crises financeiras têm produzido desde o século XX até os dias atuais. O objetivo geral é analisar como as transformações ocorridas no Direito Público relacionam-se com a dinâmica dos mercados financeiros e com a garantia dos direitos sociais. Em especial, compreender a correlação de expressões normativas contidas em textos legais e constitucionais, como, por exemplo, “livre circulação de capitais” (princípio básico do capitalismo liberal) e “elevado nível de emprego e de protecção social” (princípio básico do *welfare state*).

Diante do atual fortalecimento das liberdades fundamentais individuais, dentre as quais a livre circulação do capital e a queda de barreiras ao livre comércio, o trabalho tem por

objetivo específico mostrar como os direitos fundamentais sociais são afetados, positiva ou negativamente, pela dinâmica financeira da hipermobilidade do capital e de seus controles.

Para alcançar estes objetivos, o segundo capítulo apresenta ao leitor um breve retrato sobre a natureza cíclica das crises financeiras. Com base na sua repetição e frequência, ao longo da história, a primeira conclusão é que existem motivos suficientes para extrair lições morais sobre como evitar desastres econômicos. São citadas, mesmo que de modo breve, a hiperinflação da Alemanha de 1923, a Grande Depressão de 1929 e, mais recentemente, alguns contornos da crise de 2008. Em todos esses casos, é possível perceber a lógica pela qual, a partir de 1980, a livre circulação de capitais e a estabilidade monetária ganharam proteção jurídica intensa, como direitos fundamentais para a garantia dos interesses sociais.

O terceiro capítulo trata das condições que levaram ao surgimento dos primeiros bancos centrais no mundo até chegar propriamente ao Banco Central Europeu e ao modo como este mercado foi estruturado juridicamente na Europa. São traçadas algumas explicações sobre o conceito de *hipermobilidade do capital financeiro* e a maneira pela qual este fenômeno é tratado pelo Direito Comunitário europeu, além do papel que o conceito de *interesse público* desempenha nos mecanismos jurídicos de regulação dos mercados.

O quarto capítulo aborda a relação entre o interesse público e os valores liberais, pois embora estas sejam ideias aparentemente opostas e divergentes, existem mais pontos de convergência do que se pode imaginar. Uma análise das legislações supranacionais europeias e da jurisprudência do Tribunal de Justiça Europeu, oferecem ao leitor uma oportunidade para entender como e porque se deu um maior peso à livre circulação de capitais financeiros em comparação com as outras liberdades de circulação, como de bens, de produtos e de serviços.

O quinto capítulo retrata o processo de construção e de aprovação, pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho da União Europeia, das normas jurídicas anti-crise que passaram a vigorar a partir de 1º de janeiro de 2015 em todos os territórios dos Estados-Membros. Das consultas públicas à criação de um Ministério Público Europeu, especializado em crimes financeiros e tributários, observa-se um grande cuidado em proteger o cidadão contribuinte.

O sexto capítulo traz estudos de caso realizados na América Latina, na África, no Oriente Médio e na Ásia, que rompem o senso comum e demonstram que não é a liberalização, ou o controle de capitais financeiros que afetam a economia de um país. A problemática social em várias partes do globo está diretamente ligada aos tipos de instituições políticas e econômicas que cada país adota. Onde houver concentração de poder, político e econômico,

haverá conflitos civis e desestabilização. Onde houver democracia, haverá estabilidade e riqueza. Ao final analisa os desafios que a globalização põe ao controle do capital financeiro.

O sétimo capítulo mostra como as Constituições brasileiras foram alteradas ao longo do tempo, em especial as Cartas de 1967, de 1969 e de 1988. A conclusão deste capítulo aponta que no plano *normativo* as Constituições concedem uma suposta “liberdade” ou abertura ao investimento estrangeiro, mas no plano da *realidade* interna do Brasil, o ambiente ainda é bastante hostil à entrada de novas instituições financeiras internacionais, pois o setor bancário brasileiro é sobremaneira concentrado e dominado por poucos bancos nacionais.

2. A NATUREZA CÍCLICA DAS CRISES FINANCEIRAS

As lembranças e as lições deixadas pela Grande Depressão de 1929 vieram à tona quando, por volta de 2007 e 2008, foram desenhadas, a partir do seguimento de crédito imobiliário dos Estados Unidos da América, as condições necessárias para que grandes bancos fossem à falência, como veio a ocorrer com o Lehman Brothers em setembro de 2008. Questões que até então tinham deixado de estar no centro das discussões travadas entre os economistas, voltaram ao centro do debate político. A incapacidade do Estado de promover a regulação e a estabilidade do sistema financeiro trouxe à tona antigos temas, quase esquecidos, como, por exemplo, o papel de prestador de última instância exercido pelos Bancos Centrais. As lições da Grande Depressão levaram os Estados a agirem, na crise de 2008, em conjunto e de modo coordenado para evitar a espiral deflacionária, uma tentativa de evitar a completa paralisação e a atrofia do sistema econômico (FAHRI, 2014a, p. 397). No caso europeu, as medidas iniciais adotadas para responder à crise de 2008 foram vistas, por George Soros, como uma demonstração da ausência de solidariedade financeira entre países que compartilham uma mesma moeda. Na sua visão, o primeiro passo para desintegrar a Europa foi dado pela Alemanha, quando Angela Merkel, após a falência do Lehman Brothers, afirmou que a estabilização financeira deveria vir isoladamente de cada país (SOROS, 2012).

A ciência econômica parte do pressuposto (abstração) de que o ser humano seria uma entidade perfeitamente racional, capaz de tomar decisões lógicas. Porém, do ponto de vista psicanalítico, a “mão invisível” de Adam Smith, metáfora de uma economia que se auto-regula com perfeição, pode ter, todavia, os dedos tortos e estar muito mais ligada ao inconsciente (o lado obscuro e não racional da condição humana) do que propriamente o lado claro e iluminado da razão. Para um homem freudiano, esta mão invisível de dedos tortos

pode representar as pulsões do inconsciente – pulsões de vida e de morte, de criação e de destruição. A psicanálise da crise de 2008, para além da constatação de que sua origem está, em grande parte, na impotência dos órgãos reguladores frente à tomada de risco dos bancos, aponta para uma convergência de causas econômicas, políticas, morais e históricas. Porém, os fatores culturais e psicológicos jogaram papel decisivo. Em ambientes de pura especulação, “vale a ordem *atire primeiro, pense depois* – o lucro (o gozo) é seu mandamento, e a regulação (a *castração*) não faz parte de seu idioma” (STERNICK, 2010, p. 78-81).

Um amplo estudo feito sobre a sucessão de crises financeiras ocorridas nos últimos oito séculos, das mais variadas naturezas (choques cambiais, crises bancárias, quedas de preços de *commodities*, surtos inflacionários, crises de dívidas soberanas externas e domésticas), sugere que a conjugação de excesso de liquidez no mercado, elevados índices de valorização de preços de imóveis, com uma correlata explosão de crescimento no setor da construção civil, alto grau de endividamento (interno e externo) em relação ao produto interno bruto, tudo isso são sinais claros e cíclicos que se repetem sempre que uma grande crise sistêmica está prestes a ocorrer. É recorrente a percepção, ilusória e prematura, de que cada crise é sempre diferente das anteriores (ROGOFF; REINHART, 2010a).

No que refere aos efeitos de uma crise financeira no âmbito dos direitos sociais de um determinado país, o presente texto também defende a ideia de que “nós devemos ter em mente como o nível dos direitos sociais são dependentes da sustentabilidade econômica e financeira” (LOUREIRO, 2014, p. 13). Neste sentido, a análise de casos reais, já bastante documentados, ajuda a perceber este tipo de relação entre os diferentes fenômenos que ocorrem dentro de uma sociedade. Embora pouco comentada, a inflação da Alemanha de 1923 é um caso que bem ilustra a dinâmica recorrente das crises financeiras e ajuda a compreender as observações e as análises que serão feitas sobre as respostas jurídicas que os Estados oferecem para estas questões. O presente texto procura mostrar casos diversos, e pontos de vista divergentes, para que o leitor possa ter uma noção um pouco mais ampliada a respeito dos mecanismos de uma crise financeira, suas causas, suas consequências e sua interconexão com o direito público, notadamente o direito constitucional e o direito econômico.

No caso da Alemanha, com o início da Primeira Guerra Mundial, o Banco Central alemão ofereceu pronto auxílio aos esforços bélicos, emprestando dinheiro ao governo central que optou por não aumentar os impostos, eis que taxaço e tributos são sempre vistos como medidas impopulares. Assim, um percentual crescente de dívida do governo foi parar nos cofres do Banco Central da Alemanha e uma quantidade idêntica de dinheiro vivo, impresso

sem qualquer lastro, foi parar nas mãos da população. A receita perfeita para a catástrofe financeira que iria se abater 10 anos depois sob a forma de uma hiperinflação. Imediatamente após a guerra, o governo alemão iniciou uma política de pesados gastos com saúde, educação e assistencialismo. As demandas sobre o tesouro, que já eram imensas em decorrência da guerra, cresceram descontroladamente, enquanto que as receitas sofreram um declínio gradual até que, em outubro de 1923, apenas 0,8% dos gastos públicos eram cobertos via impostos. A depreciação da moeda provocou a destruição da riqueza tributável. As políticas fiscais eram hostis ao capital e, frequentemente, impunham impostos confiscatórios sobre toda a riqueza. O secretário do Tesouro, Dr. Erzberger, chegou até mesmo a prometer que “na futura Alemanha os ricos não mais o seriam”, o que provocou uma maciça fuga de capitais para o estrangeiro. Intelectuais e líderes políticos alemães utilizaram discursos populistas, ao dizerem que a culpa pela inflação era dos países Aliados, que haviam imposto pesados fardos sobre o país, reparações e outros encargos através do Tratado de Versalhes. Porém, admitir a responsabilidade por calamidades não é conduta típica observada comumente em qualquer partido político (SENNHOLZ, 2008).

Falar de economia, utilizando-se apenas de conceitos formais, técnicos e frios não transmite com fidedignidade a verdadeira dimensão, intrinsecamente humana, que se esconde por detrás dos números. Os anos de 1922 e 1923 trouxeram uma catástrofe para as burguesias alemã, austríaca e húngara, além de fome, doença, miséria e, em alguns casos, até mesmo morte para as parcelas cada vez mais pobres e mais amplas da população. O marco alemão estava morto, em decorrência de uma inflação galopante que se instalou discretamente desde 1913 e explodiu dez anos depois. Os fatos vividos pelo povo alemão naquele período deixaram para as gerações futuras uma lição moral: “se você deseja destruir uma nação, a primeira coisa a ser feita é corromper a sua moeda, pois o dinheiro é o primeiro bastião de defesa de uma sociedade” (FERGUSON, 2010a, p. 2).

Esta é a base fática que produz a lógica do fortalecimento da livre circulação de capitais como um direito fundamental. O conjunto de experiências traumáticas vividas ao longo da história política e econômica de um povo, serve de lições universais que irão legitimar as medidas jurídicas adotadas pelo atual direito econômico europeu e brasileiro.

4. A HIPERMOBILIDADE DO CAPITAL E O INTERESSE PÚBLICO

A hipermobilidade do capital pode ser descrita como um fenômeno relativamente recente, cuja maior intensidade passou a ser observada a partir da década de 1980, quando os mercados se globalizaram e se internacionalizaram em decorrência de grandes avanços nos setores de transportes, de comunicações e de tecnologias industriais. No seu conjunto, estes fatores permitiram um movimento de expansão da produção industrial e do comércio internacional. Com as novas condições que passaram a presidir o sistema monetário internacional pós-Bretton Woods, um regime de flutuação de câmbio e de juros tornou-se o fator mais fundamental para a rentabilidade dos investimentos privados. Deste modo, o capital produtivo ficou subordinado às políticas e às condições observadas em relação ao capital financeiro. O cenário é de crescente regionalização do capital produtivo, onde o parque industrial norte-americano e as manufaturas de larga escala da Ásia são exemplos, enquanto que o capital financeiro circula por todos os países (MEDEIROS, 1997, p. 244). Portanto, o sistema financeiro pode ser considerado o centro reitor do atual processo de globalização da economia. É a partir das suas decisões e estratégias que outros agentes econômicos, ligados ao comércio e à indústria, organizam suas atividades. Assim, a hipermobilidade pode ser dividida em dois tipos: 1 – hipermobilidade do capital produtivo e 2 – hipermobilidade do capital financeiro. O presente artigo irá focar-se no capital financeiro.

Originariamente, os Bancos Centrais foram instituídos para gerenciar os recursos públicos, para receber os depósitos dos governos referentes à arrecadação fiscal e, excepcionalmente, ou muito extraordinariamente, emprestarem dinheiro para o Estado. Em 1694, a criação do Banco da Inglaterra pode ser considerada como o marco e o protótipo dos modernos Bancos Centrais. Mesmo durante a crise de 1929, o Estado inglês manteve uma rígida disciplina fiscal que tornava desnecessário pedir grandes empréstimos ao seu Banco Central. Em fevereiro de 1992, o Banco da Inglaterra foi proibido de fazer empréstimos ao Estado, por força do artigo 101 do Tratado de Maastricht (que o Reino Unido deve respeitar, mesmo que não seja membro da zona euro). Nos Estados Unidos da América, o *Federal Reserve* só foi instituído em 1913, após três tentativas sem sucesso de implantação de um Banco Central. Após a Segunda Guerra Mundial, o capitalismo conheceu um período de intensas atividades econômicas, com grande arrecadação tributária pelos Estados, de modo que a necessidade de pedir dinheiro emprestado aos seus Bancos Centrais era quase inexistente. Na década de 1970, com a gigantesca quantidade de capitais que passaram a circular pelo sistema financeiro, o padrão-ouro entrou em crise e foi neste momento que o

ideário neoliberal ganhou força. Vários países editaram leis que proibiram os seus Bancos Centrais de emprestar dinheiro ao Estado (FAHRI, 2014b, p. 399-401).

Desde a década de 1990, os empréstimos dos Bancos Centrais aos Estados tornaram-se um assunto praticamente ignorado pelos economistas até que a crise de 2008 trouxe o tema à tona. Estudos feitos a partir de dados do Fundo Monetário Internacional e do *Federal Reserve*, apontam que os arranjos institucionais voltados para a proibição dos Bancos Centrais de emprestar dinheiro aos Estados foram adotados, em escala mundial, por centenas de países (LEONE, 1991). No Brasil, esta proibição consta do artigo 164, § 1º de sua Constituição Federal, cuja norma dispõe expressamente que: “é vedado ao Banco Central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira” (BRASIL, 1988).

No que refere ao Banco Central Europeu (BCE), esta instituição é proibida de conceder créditos para qualquer autoridade, instituição ou entidade pública da Comunidade ou dos Estados-Membros, por força do art. 123 da Versão Consolidada do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia. Além desta proibição, o artigo 21 do Protocolo 4, intitulado Estatuto do Sistema de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, proíbe a “*compra direta* de títulos da dívida pública”, pelo BCE ou pelos Bancos Centrais nacionais. Em outras palavras, proíbe a um Banco Central emprestar dinheiro ao Estado. Mas nada dispõe sobre *compras indiretas* no mercado secundário. Foi exatamente esta lacuna que levou o BCE a lançar em 2010 o *Securities Markets Programme*, através do qual fez grandes compras de títulos de dívidas soberanas, emitidos por países da periferia do euro, e que estavam em poder dos bancos privados. Ou seja, o BCE inundou o mercado de dinheiro, criando um elevado risco de inflação. Esta operação foi criticada pelo então Presidente do Banco Central da Alemanha, Alex Weber, que alertou para os efeitos inflacionários da medida e, em seguida, demitiu-se do cargo como forma de protesto veemente. Com o alastramento da crise e sinais de contágio na Espanha e na Itália, o BCE fez nova compra em 2011, desta vez em quantidade equivalente a quase o triplo da anterior, operação que também provocou protestos de um alto dirigente do BCE, Jünger Stark, representante da Alemanha que demitiu-se por não aceitar esta medida (FAHRI, 2014c, p. 402-404; UE, 2010).

Em 26 de julho de 2012, o novo Presidente do BCE, Mario Draghi, anunciou que o conselho de diretores da instituição havia decidido de forma unânime, “fazer tudo o que fosse necessário para preservar o euro”, tendo afirmado: “acreditem em mim, será suficiente, o euro é irreversível” (ECB, 2012). A análise deste discurso mostra que a preocupação central

daquela autoridade pública refere-se ao futuro da moeda única. Pode parecer paradoxal que a preocupação precípua de uma autoridade pública seja justamente a preservação do símbolo central do capitalismo: o dinheiro. Porém, a exemplo da tragédia alemã de 1923, o esforço atual de uma autoridade pública para garantir o pleno funcionamento dos mercados financeiros demonstra que as fronteiras entre o público e o privado têm se tornado cada vez mais sutis. Defender a moeda (interesse capitalista) é um modo de defender a estabilidade monetária, base essencial para o pleno emprego e as proteções sociais (*welfare state*).

Para ilustrar a questão, pode ser citado o artigo 219 da Constituição Federal brasileira que, desde sua promulgação em 1988, mantém a mesma dicção: “O *mercado* interno integra o *patrimônio nacional* e será incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e sócio-econômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País, nos termos de lei federal” (BRASIL, 1988, grifou-se). Perceba o leitor que, no caso brasileiro, mercado e patrimônio nacional são praticamente expressões sinônimas. Isto demonstra que existe uma íntima relação entre os interesses privados do capital e do mercado, e os interesses públicos contidos na expressão “patrimônio da nação” para viabilizar o “bem-estar da população”.

O Tratado que instituiu originariamente a Comunidade Econômica Europeia, assinado em 1957 na cidade de Roma, segundo um estudo feito por Sauter e Schepel (2009a, p. 3), pode ser considerado um documento que incorpora valores do assim chamado “liberalismo incorporado”, cujas bases principais são, no plano internacional, defesa do livre mercado e da livre concorrência, enquanto que no plano doméstico admite-se um certo grau de intervencionismo do Estado na economia. Para referidos autores, a total ausência de quaisquer normas sobre política social não foi um “esquecimento” dos legisladores. Na verdade, foi uma “decisão fundamental”, com conotações constitucionais típicas do Direito Público, uma maneira encontrada para conciliar Estados de bem-estar social, sob controle democrático direto das nações, com a orientação liberal nos assuntos externos (comércio internacional). O caso da Itália pode ser citado como exemplo desse conceito de “liberalismo incorporado”. O julgamento realizado pelo Tribunal de Justiça Europeu – Costa v. ENEL (1964), European Court Reports 585, foi considerado “canônico” por Sauter e Schepel (2009b, p. 3), ao reconhecer o direito da Itália de nacionalizar a sua indústria de eletricidade, mesmo diante do princípio da supremacia da lei comunitária.

Porém, essa orientação jurisprudencial mudou posteriormente. Segundo demonstram Sauter e Schepel (2009c, p. 9), a intervenção estatal na economia foi sendo limitada em nome de uma maior liberdade ao capital financeiro. Em uma série de casos apresentados pela

Comissão Europeia contra Estados-Membros, que ainda mantinham medidas estatais de controle sobre conglomerados industriais estratégicos, recentemente privatizados, o Tribunal de Justiça Europeu derrubou a prática das “ações privilegiadas”, com base nas quais os Estados mantinham poder de gestão sobre companhias privadas. Neste sentido, podem ser citados os seguintes casos: Comissão v. Portugal (2002, C-367/98); Comissão v. França (2002, C-483/99); Comissão v. Bélgica (2002, C-503/99); Comissão v. Espanha (2003, C-463/00); Comissão v. Reino Unido (2003, C-98/01); Comissão v. Itália (2005, C-174/04); Comissão v. Países Baixos (2006, C-282/04) e Comissão v. Alemanha (2007, C-112/05).

5. O INTERESSE PÚBLICO E OS VALORES LIBERAIS

Embora a “Constituição Econômica Europeia” seja uma expressão largamente utilizada no pensamento jurídico europeu dos dias de hoje, seus contornos exatos ainda permanecem nebulosos. Em linhas gerais significa um quadro jurídico que combina a supremacia do Direito Comunitário com uma técnica de interpretação conforme das normas de direito nacional sobre mercados. Este cenário é considerado, na visão de Sauter e Schepel (2009d, p. 11), um modelo onde as regras internas de mercado, as quais deveriam ser fruto de escolha democrática dos próprios Estados-Membros, acabam sendo impostas por uma entidade supranacional. Porém, a reação da Europa à crise de 2008, pelos seus órgãos legislativos supranacionais – Parlamento Europeu e Conselho da União Europeia, foi antecedida por um, relativamente longo, processo de consultas públicas, que contou com a participação de especialistas em Direito Falimentar, Direito Bancário além de todas as partes interessadas na questão. Ao final do processo, como resultado de um consenso alcançado entre os 28 Estados-Membros, foi editada a Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD), nº 2014/59/EU, cuja aplicação a todos os Estados-Membros teve início a partir de 01 de janeiro de 2015. Este exemplo mostra, ao contrário das opiniões divergentes, que a Europa permanece unida e que sua moeda é o principal bastião de defesa para que todos os povos do bloco possam progredir em termos materiais e existenciais. Conforme afirmou o Presidente do Banco Central Europeu, no discurso de julho de 2012, “o euro é irreversível” (ECB, 2012b), o que pode ser interpretado como o sinal de que esta moeda é base fundamental do sistema de mercado do bloco europeu, a merecer todo e qualquer esforço na sua defesa.

A elevação da livre circulação de capitais ao *status* de direito fundamental pode ser observada na técnica hermenêutica aplicada pelo Tribunal de Justiça Europeu, que utiliza frequentemente o prefixo “fundamental” para atingir os objetivos de uma interpretação dos direitos nacionais conforme as normas comunitárias. Este modo de agir é considerado uma forma de instrumentalizar referido conceito para enfatizar as finalidades do Direito Comunitário ligadas à integração dos mercados nacionais. Porém, esta instrumentalização pode acabar ofuscando questões ideológicas e políticas profundas, referentes à complexa relação entre direito, política e economia. Como exemplo, cita-se o caso *Corsica Ferries France* (1989, C-49/89), em que aquela Corte decidiu de forma direta, e sem quaisquer rodeios, que as disposições do Tratado da Comunidade Econômica Europeia relativas à livre circulação de capitais “são fundamentais” e “qualquer restrição, mínima que seja, desta liberdade é proibida” (SAUTER & SCHEPEL, 2009e, p. 12).

Neste julgamento, o Tribunal de Justiça Europeu parece utilizar as expressões jurídicas de modo semelhante à técnica utilizada pelo legislador constituinte brasileiro. Conforme já foi assinalado neste trabalho, a Constituição Federal brasileira regula o seu mercado interno, através de uma técnica legislativa em que a expressão “mercado” é apresentada como sinônimo de “patrimônio nacional”, um interesse público em sentido lato. Por sua vez, a Corte europeia vincula o termo “livre circulação” (princípio básico do capitalismo liberal) à expressão “disposições fundamentais”. Segundo uma parcela majoritária da doutrina constitucionalista, sempre que textos normativos ou decisões judiciais utilizam-se da expressão “fundamentais”, isto indica uma referência à opção fundamental de um povo no momento em que decide constituir um novo Estado. A opção de tratar a liberdade financeira como um valor fundamental, voltado para a estabilidade da moeda, reflete bem as lições morais da tragédia alemã de 1923. Como asseverou Fergusson (2010b, p. xiv e 2), “se você deseja destruir uma nação, a primeira coisa a ser feita é corromper a sua moeda, pois o dinheiro é o primeiro bastião de defesa de uma sociedade”. A este respeito, é válido citar um autor brasileiro (GALDINO, 2005, p. 191 e 195) segundo o qual “os direitos não nascem em árvores”. Para que uma proteção social possa ser efetivamente garantida pelo Estado, não basta estar prevista normativamente. É preciso existir dinheiro, e que ele possa circular.

A respeito da utilização do cânone “imperiosas razões de interesse público”, como critério de ponderação de valores, o Tribunal de Justiça Europeu admitiu que certas liberdades fundamentais podem ser restringidas no âmbito do mercado interno europeu, mas afastou esta possibilidade no que tange à livre circulação de capitais, o que demonstra que a livre

circulação do capital é um valor com mais peso axiológico do que bens e produtos. O Tratado de Roma, em seu texto original (EUR-LEX, 1957), dispôs nos artigos 28 e 29 que quaisquer restrições quantitativas são proibidas nas importações e exportações entre os Estados-Membros, o que significa plenitude da livre circulação de bens e produtos. Porém, o artigo 30 dispõe que esta livre circulação (de bens e produtos) pode sofrer restrições justificadas por razões de moralidade pública, ordem pública e segurança pública; bem como por razões de proteção à vida e à saúde de pessoas e animais ou plantas, proteção do patrimônio nacional de valor artístico, histórico ou arqueológico; e ainda proteção da propriedade industrial e comercial. Em outro julgamento, considerado “canônico” por Sauter e Schepel (2009f, p. 30), a Corte examinou o tratamento que a Alemanha havia dado em relação aos obstáculos à livre circulação de produtos na Comunidade. Neste caso – *Cassis de Dijon* (1979, C-120/78), a Corte admitiu limitações à liberdade por razões de interesse público.

A partir deste caso, o Tribunal de Justiça Europeu repetiu a fórmula durante toda a década de 1980 e consolidou sua jurisprudência, no sentido de permitir limitações à liberdade de circulação de bens, produtos e serviços, com base no critério jurídico geral da imperiosa defesa do “interesse público”. Porém, negou esta exceção quanto à livre circulação de capitais (SAUTER & SCHEPEL, 2009g, p. 31 e 35). O Tribunal de Justiça Europeu julgou o caso das “ações privilegiadas” britânicas – *Commission v. UK* (2003, C-98/01), no qual o Reino Unido editou uma lei que autorizava o Estado a ter participação em empresas privadas. A corte entendeu que essa postura era capaz de dissuadir investidores externos e, portanto, era algo que afetava o acesso ao mercado de capitais. Na visão de Sauter e Schepel (2009h, p. 36 e 37), esta decisão elevou a livre circulação de capitais ao *status* de “investimento protegido em si mesmo”. Referidos casos demonstram a dificuldade nos dias atuais de se definir com clareza o que é “bem público” e o que é interesse privado (SAND, 2013, p. 215).

6. A RESPOSTA EUROPEIA À CRISE FINANCEIRA DE 2008

Como resposta à crise de 2008, verifica-se que a União Europeia produziu importantes alterações no âmbito do seu Direito Comunitário. Estas mudanças foram fruto de um processo legislativo que levou aproximadamente quatro anos para ser concretizado e que confrontou todos os seus 28 Estados-Membros. Apesar do desafio comum ter sido um fenômeno de natureza econômica (mobilidade do capital), cuja alta velocidade é estabelecida por tecnologias de redes de informação, distribuídas pelo ambiente digital da *World Wide Web*,

pode-se dizer que a resposta da União Europeia foi lenta. No início de 2010, a Comissão Europeia reconheceu, como um fato óbvio e evidente, que “a falta de um regime único europeu de normas dificulta a capacidade dos governos para lidar com problemas em bancos de atuação transnacional”, interconectados obviamente pela *internet* (EC, 2010b).

No mesmo ano foi lançada pela Comissão Europeia uma consulta pública sobre possíveis mudanças na Diretiva de Requisitos de Capital (CRD), que visa reforçar a capacidade de resistência do setor bancário e do sistema financeiro como um todo. Todas as partes interessadas foram convidadas a responder à consulta até 16 de Abril de 2010, indicando qual o impacto que as mudanças potenciais teriam sobre suas atividades. As alterações propostas, conhecidas como 'CRD IV', foram apresentadas na sequência de duas propostas anteriores da Comissão para alterar a CRD. Os compromissos políticos do novo modelo regulatório incluíram a construção de um novo sistema de capital de alta-qualidade, fortalecimento da cobertura do risco, a mitigação de efeitos pró-cíclicos e o controle da alavancagem, bem como o reforço das exigências de liquidez e de provisionamento para cobrir eventuais perdas de crédito. Um dos principais pontos da consulta foi a busca por opiniões técnicas para a elaboração de um conjunto de regras únicas para o setor bancário, especialmente em áreas onde possam ser necessários requisitos mais rigorosos (EC, 2010c). Em 17 de julho de 2013, a Comissão Europeia criou um novo órgão comunitário, o Ministério Público Europeu, especializado em crimes financeiros e tributários, para melhorar o nível da acusação de criminosos que defraudam os contribuintes da União Europeia (EC, 2013).

Finalmente, após quatro anos de consultas, reuniões e debates realizados em comitês especializados, em 15 de abril de 2014 o Parlamento Europeu aprovou três textos-chave para completar o trabalho legislativo referente à construção de uma União Bancária na Europa. Os três textos aprovados estão todos interligados entre si e resumem-se ao seguinte: 1 – Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD); 2 – Mecanismo Único de Resolução (SRM) e 3 – Esquemas de Garantia de Depósitos (DGS). De modo geral, este conjunto de medidas permitirá que as autoridades possam agir antes do problema ocorrer, buscando prioritariamente a prevenção, através do exercício de poderes de intervenção coercitiva, rápida e imediata. Estas medidas contam com um esquema de cooperação bancária internacional, nas fases de preparação, intervenção e resolução. O objetivo é evitar o socorro estatal aos bancos, pois os governos tiveram que injetar dinheiro público em bancos privados, em uma escala sem precedentes. Entre outubro de 2008 e outubro de 2011, a Comissão Europeia aprovou € 4,5 trilhões (quatro trilhões e meio de euros), equivalentes a 37% do

Produto Interno Bruto da União Europeia, em medidas de ajuda estatal para instituições financeiras. Este socorro evitou uma falência maciça e generalizada de bancos, mas penalizou pesadamente os contribuintes, deteriorou as finanças públicas e falhou na questão sobre como lidar com grandes bancos em dificuldades que atuavam no âmbito transnacional (EC, 2012).

A Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD), nº 2014/59/EU, cuja aplicação a todos os Estados-Membros foi determinada para iniciar em 1º de janeiro de 2015, define novas regras e põe fim ao velho paradigma de socorro público aos bancos (*bail-out*), que custaram centenas de milhares de milhões de euros dos contribuintes na crise. Pela primeira vez, ele consagra regras vinculantes do princípio da fiança privada (*bail-in*), pelo qual os próprios acionistas, em primeiro lugar, e os credores, em segundo lugar deverão pagar pelos erros dos bancos, e não os contribuintes. Os depósitos dos correntistas serão inteiramente protegidos, de acordo com o art. 34 da Diretiva. Todos os fundos adicionais que sejam necessários terão origem no próprio setor bancário. De acordo com os princípios gerais expressos nas considerações iniciais da Diretiva (ns. 13, 29, 45, 47, 53, 90, 120), o critério balizador para fundamentar decisões em uma eventual crise financeira de grandes proporções, será uma “razão imperiosa de interesse público ligada à estabilidade financeira” (UE, 2014). O mecanismo de resolução destinado a permitir a continuidade do funcionamento de uma instituição financeira insolvente é a última *ratio* a ser utilizada, diante de uma grande crise, e não deve pressupor o imediato socorro aos bancos através da injeção de dinheiro público. A antiga máxima do mercado “muito grande para falir” é substituída pelo princípio n. 45, conjugado com os artigos 56 e 32, n. 1, ‘c’, da mencionada Diretiva, segundo os quais:

A fim de evitar o risco moral, qualquer instituição em situação de insolvência deverá estar em condições de se retirar do mercado, independentemente da sua dimensão e do seu grau de interligação, sem provocar perturbações sistêmicas. As instituições em situação de insolvência deverão em princípio ser liquidadas ao abrigo dos processos normais de insolvência. No entanto, a liquidação ao abrigo dos processos normais de insolvência poderá pôr em causa a estabilidade financeira, interromper a prestação de funções críticas e afetar a proteção dos depositantes. Nesse caso, é altamente provável que seja do *interesse público* decidir colocar a instituição sob resolução e aplicar os instrumentos de resolução, em vez de recorrer aos processos normais de insolvência. Os objetivos da resolução deverão, por conseguinte, consistir em assegurar a continuidade das funções críticas, *evitar efeitos adversos sobre a estabilidade financeira*, proteger as finanças públicas, limitando ao mínimo o recurso a apoios financeiros públicos extraordinários às instituições em situação de insolvência, e *proteger os depositantes e investidores cobertos* e os fundos e ativos dos clientes. (UE, 2014, grifou-se)

Com a publicação da Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD), nº 2014/59/EU, e sua introdução no âmbito interno dos Estados-Membros a partir de 01 de

janeiro de 2015, a União Europeia iniciou uma nova fase de regulação dos mercados financeiros que contará com instrumentos de intervenção que, até antes da crise de 2008, seriam considerados uma constrição estatal impensável sob a ótica neoliberal. Um dado interessante a respeito desta Diretiva é o conteúdo do seu artigo 56, n. 5, ‘b’, conjugado com o artigo 58, os quais tratam dos instrumentos disponíveis para a estabilização financeira. Referidas normas autorizam a implementação da “propriedade pública temporária”, que nada mais é do que a nacionalização temporária da propriedade privada. Durante a vigência deste tipo de instrumento estabilizador, o Estado-Membro que houver apropriado-se da instituição financeira sob resolução, deverá permitir sua gestão de modo comercial e profissional com o objetivo de transferir estes ativos de volta ao setor privado tão logo as circunstâncias financeiras e comerciais o permitam (UE, 2014b). O novo modelo de estabilização dos mercados financeiros demonstra que os antigos embates, ideologicamente enviesados, do tipo capitalismo contra socialismo, liberalismo contra intervencionismo ou o bem contra o mal, tudo isso perde completamente o sentido em um cenário econômico globalizado, hipercomplexo e hiperconectado, onde a quebra de um único ator financeiro pode significar o desabamento de todo o sistema, com graves prejuízos públicos e privados. A moeda tornou-se um fator de união e coesão, com base na qual todos ganham, ou perdem, juntos.

No que refere ao Mecanismo Único de Resolução (SRM), representa os meios procedimentais que implementam a Diretiva de Recuperação e Resolução Bancária (BRRD) na zona comunitária do euro, e no espaço doméstico de qualquer outro Estado-Membro. O acordo é baseado em um forte e eficiente mecanismo de decisões tomadas por uma diretoria central de topo, onde o papel da Comissão Europeia e do Conselho Europeu é limitado ao mínimo. O SRM permitirá a resolução antecipada, rápida e eficaz de bancos domésticos e daqueles que atuam em âmbito transnacional. A agilidade do modelo é tão grande que, até mesmo em um único fim-de-semana, poderão ser tomadas as medidas necessárias para estancar uma grave crise, em regime de cooperação transnacional entre as autoridades bancárias da zona do euro. A trilogia de medidas estabilizadoras é completada pelos Esquemas de Garantia de Depósitos (DGS), que fortalecem a proteção ao cliente correntista, através de um pré-financiamento em cada Estado-Membro. Assim, os depositantes podem ter a certeza de que tudo o que acontecer com o banco, no qual seu dinheiro estiver depositado, não irá afetar as suas poupanças de até € 100.000 (cem mil euros), dinheiro que permanecerá totalmente protegido contra qualquer perda (EC, 2014).

A questão que se pode levantar, em face das alterações operadas no modelo de regulação dos mercados europeus, é a de se saber por que o modelo mudou? Quais forças podem ser apontadas como o elo, ou os elos, desencadeadores das transformações de um modelo que, desde a década de 1970, possuía feições nitidamente neoliberais, mas, agora, passou a conjugar esta característica com instrumentos e aparatos institucionais voltados a um maior controle estatal? Viu-se linhas acima que o critério balizador para legitimar as medidas de estabilização dos mercados europeus é o valor jurídico das “imperiosas razões de interesse público”. Porém, as fronteiras entre o público e o privado já não são mais nítidas como eram nos séculos XVIII e XIX, o que exigirá dos teóricos do Direito uma nova concepção sobre a natureza, as bases, os fundamentos, os objetivos e as funções do Direito Público, no sentido de traçar-lhe contornos mais adequados ao atual século XXI.

7. A LIBERALIZAÇÃO E A FUGA DE CAPITAIS: ESTUDOS DE CASO

Pretende-se neste tópico analisar alguns estudos de caso que foram feitos acerca do comportamento do fluxo de capitais nos países em desenvolvimento, notadamente na América Latina, na África, no Oriente Médio e na Ásia, o que permite ter uma visão geral e comparada do fenômeno. Referidos estudos, cujo objeto são os chamados “vãos de capitais” (saídas líquidas não registradas de capitais financeiros de um país em desenvolvimento com escassez de capital), foram feitos com base na diferença entre as origens e os usos registrados destes fundos, uma medida conhecida como método residual, cujo procedimento de apuração é o mesmo utilizado pelo Banco Mundial (EPSTEIN, 2005, p. 3-4; BEJA, 2005, p. 75). Ao final, serão analisados os desafios que a globalização põe a um efetivo controle do capital.

A dinâmica dos mercados indica que quando grandes fluxos de capital financeiro chegam a um país pobre, ou em desenvolvimento, os efeitos sociais são mais visíveis do que nos países já desenvolvidos. Ao chegar nas regiões pobres, este capital favorece a expansão da infraestrutura e da indústria, mas no momento em que foge para o estrangeiro, o governo local vê-se obrigado a endividar-se externamente para poder cumprir obrigações anteriormente assumidas. Porém, este movimento de entrada e fuga de capitais de um país, na visão dos Fundos controladores, nada mais é do que uma busca natural do maior lucro possível e da proteção contra intervenções estatais. Apesar da posição ideologicamente enviesada de alguns autores, como se esse movimento tratasse de uma luta entre os opressores e os oprimidos, o terceiro capítulo mostrou que quando se analisam mercados financeiros

globalizados, estabilidade da moeda e proteção à livre circulação de capitais, o interesse público funde-se ao interesse privado.

Deste modo, buscar condições institucionais – políticas e econômicas, necessárias para o desenvolvimento de um país ultrapassa de longe esta visão maniqueísta da luta do bem contra o mal, uma visão ideológica que, comumente na América Latina, costuma ganhar contornos extremos que favorecem a proliferação de discursos populistas hostis ao capital, como é o caso da Venezuela, onde comerciantes podem ser presos se não cumprirem o tabelamento de preços ditado pelo Presidente da República, Sr. Nicolás Maduro, uma situação que retrata intervencionismo estatal extremo na economia, motivo de desabastecimento alimentar e de profunda crise humanitária naquele país (G1, 2013).

De acordo com investigações empíricas realizadas entre os anos de 1980 a 1990, nos países em desenvolvimento, distribuídos por várias regiões do globo, existe muito pouca evidência de que a liberalização do capital financeiro produz aumento do crescimento econômico de um país com características estruturais de terceiro mundo, porém nas economias mais avançadas a regulação e o controle dos capitais produzem significativo impulso, especialmente nos países com maior homogeneidade étnico-cultural e naqueles com melhores instituições políticas e econômicas, isto é, onde as democracias são mais amadurecidas, onde há maior inclusão do povo nos processos decisórios e uma maior participação no produto da riqueza (KANG-KOOK & JAYADEV, 2005, p. 46). Portanto, não é a liberalização ou o controle de capitais que, diretamente, afeta a economia de um país.

A comprovação deste fato, em cada uma das regiões do globo, investigadas entre 1980 e 2000, aponta que no caso da África do Sul, com uma economia super concentrada no setor de mineração, cujo controle também está concentrado nas mãos de um único conglomerado econômico, com mais poder do que as instituições financeiras locais, além da existência de problemas sociais como racismo, desigualdade de renda e pobreza em altos níveis, tudo isso produz altos níveis de fuga de capitais mesmo com intensas políticas governamentais de liberalização financeira, amistosas aos ricos (MOHAMMED & FINNOFF, 2005, p. 111-112).

No caso da Turquia, com um alto nível de instabilidade política e econômica, com elevados índices de inflação e défices orçamentários crescentes, as políticas de abertura da economia e de liberalização financeira não tiveram qualquer efeito em frear as fugas de capitais do país, que ocorreram em grande escala por todo o período analisado (DUMAN et al., 2005, p. 131). No caso da Tailândia, embora tenha sido encontradas evidências de que altos níveis de taxas de crescimento sustentado no país fizeram diminuir as fugas de capitais,

este fato não teve, todavia, qualquer relação com medidas de abertura e de liberalização do mercado de capitais, pois mesmo na vigência destas políticas liberalizantes, ocorreram fugas de capitais que levaram a uma perda de 6 milhões de empregos (BEJA et. al., 2005, p. 169).

No caso do Chile, as fugas de capitais foram muito baixas durante o período em que a classe capitalista dominante estava segura em relação aos seus patrimônios financeiros, apesar de ter amplo acesso ao mercado internacional e aos canais de transferência de fundos. Porém, as fugas aumentaram durante o período da crise da dívida chilena, na metade dos anos 1980, numa altura em que as incertezas políticas eram muito grandes. Por outro lado, nenhum impacto negativo, foi observado quando o governo chileno adotou medidas de controle do capital. Aliás, no período em que os controles foram mais intensos, quando normalmente espera-se maior fuga de capitais, já que é natural o capital buscar liberdade, paradoxalmente registraram-se os níveis mais baixos de fuga (BENER & MATHIEU, 2005, p. 198).

No caso do Brasil, a análise foi histórico-institucional, e não apenas dos números e dos índices estatísticos. Procurou-se entender porque o Brasil não conseguia gerar excedentes financeiros capazes de pagar suas responsabilidades externas. A maior descoberta foi que, particularmente durante as políticas de liberalização do capital, de integração à economia internacional e de mudanças institucionais amistosas aos ricos, ocorreram surpreendentemente os mais elevados índices de fugas de capitais, atingindo um verdadeiro pico de evasão de divisas, cujas causas foram, na realidade, a instabilidade macroeconômica crescente, com uma perda da confiança na economia como um todo, o que induziu os residentes a praticarem uma maciça fuga de capitais. Por tais motivos, o estudo concluiu que não basta liberar a circulação de capitais, é fundamental que sejam criadas condições de confiança para estimular o setor privado a manter seu dinheiro no país, o que pode ser alcançado através de investimentos governamentais dirigidos à produção e à indústria, à geração de empregos e, principalmente, voltadas para a melhoria da igualdade social (ERYAR, 2005, p. 231-232).

No caso do Oriente Médio e dos países do norte da África, os estudos de Almounsor (2005, p. 250) são considerados a primeira tentativa de compreender a questão naquela região do globo. Os resultados da investigação apontam que tanto os países com modelos de economia industrializada e setor financeiro liberalizado, quanto os países cujo modelo segue o legado socialista soviético, com forte presença do Estado na economia, ambos apresentam intensa fuga de capitais porque são economias pouco diversificadas, de baixa qualidade institucional, com um baixo nível ou ausência total de participação democrática, além de uma

grande massa populacional que não participa do produto da riqueza nacional. Esta riqueza segue concentrada e, por isso, é uma constante fonte de disputa de poder entre facções.

Em termos gerais, segundo Acemoglu e Robinson (2013, p. 61-89), hipóteses que comumente são levantadas para tentar explicar porque alguns países são ricos, e outros são pobres, como, por exemplo, a localização geográfica mais ao norte dos ricos, e mais ao sul dos pobres; ou a hipótese cultural de que os ricos são prósperos por causa de uma ética protestante, enquanto que os pobres são atrasados por causa de sua cultura católica; e, ainda, a hipótese da ignorância, pela qual os ricos sabem como tornarem-se ricos e os pobres não; tudo isso é contestado pelos referidos autores, segundo os quais, após examinarem as histórias e as realidades político-econômicas de dezenas de países, distribuídos por todas as regiões do globo, chegaram à conclusão de que a prosperidade ou a pobreza são opções condicionadas (estimuladas ou reprimidas) pelo tipo de instituições de um país: as inclusivas geram riqueza, as extrativas geram pobreza.

As instituições econômicas inclusivas, cujos exemplos são a Coreia do Sul e os Estados Unidos, permitem a participação da maioria das pessoas em atividades econômicas, que tiram o máximo proveito dos seus talentos e competências, possibilitando à população fazer suas escolhas. Para serem inclusivas, as instituições econômicas devem integrar a proteção da propriedade privada, um sistema jurídico imparcial e a prestação de serviços públicos que assegurem as condições equitativas para que os indivíduos possam fazer trocas e celebrar contratos, deve igualmente permitir a entrada de novas empresas e que as pessoas escolham suas carreiras. Por sua vez, são inclusivas as instituições políticas suficientemente centralizadas e pluralistas que, ao mesmo tempo, garantem uma ordem coercitiva e repartem amplamente o poder pela sociedade, impondo limites ao exercício arbitrário do poder. Estes tipos de instituições tornam mais difícil que um grupo reduzido, ou um único indivíduo, usurpem o poder coletivo. Em vez disso, o poder é detido por uma ampla coligação ou pluralidade de grupos (ACEMOGLU & ROBINSON, 2013, p. 102-104).

Um dos maiores obstáculos ao controle do capital financeiro, independentemente dos efeitos e dos resultados práticos [bons ou ruins] que esta medida pode vir a ter na vida real de um país, é justamente o fato da hiper mobilidade dos capitais financeiros ser uma das expressões mais candentes da globalização, um fenômeno que altera completamente antigas noções como soberania, território e democracia. Como um Estado pode fazer-se soberano e ser capaz de regulamentar fatos dentro do seu território, sob o comando de uma democracia, se a globalização do capital financeiro neutraliza todos esses conceitos?

Para o autor brasileiro Faria (2009a, p. 303-305), o cenário de integração dos mercados financeiros em escala global sujeita os Estados a decisões tomadas fora de seus territórios, o que leva a uma ampla reformulação de conceitos, como por exemplo o de soberania. Verifica-se a incapacidade dos Estados de promoverem justiça social via fiscal, na medida em que a desterritorialização do mercado financeiro induz uma constante mudança de sedes das companhias transnacionais, que buscam os territórios que lhes ofereçam as melhores condições tributárias. E, paradoxalmente, quanto mais o Estado perde capacidade de coordenar uma economia transnacional, mais ele tem que lidar com os efeitos sociais de crises financeiras recorrentes, como desemprego em massa e desagregação social. Diante desses problemas, o Estado perde o seu papel de “centro geométrico da positividade jurídica” e, dentre os traços prováveis da arquitetura do Direito pós-crise, são apontados: o surgimento de uma autoridade mundial com poderes supranacionais; o aprofundamento de blocos regionais formados por “multissoberanias”, como por exemplo a União Europeia; e a expansão de regimes normativos heterárquicos – ou “direitos em rede”, sistemas jurídicos paralelos que, sem serem dominantes ou colidentes com a ordem jurídica estatal, operam uma transformação de conceitos, que desloca a ideia de unidade para diferença, fazendo com que a ideia de fronteiras estatais desapareçam (FARIA, 2009b, p. 307-313).

Dentre os sistemas normativos paralelos ao Estado, citam-se as agências de classificação de risco, atores privados capazes de dirigir comportamentos e políticas de países rumo ao crescimento econômico. Quando uma agência de classificação anuncia o futuro rebaixamento da nota de um país, geralmente tal anúncio funciona como uma profecia auto-cumprida (WARDE, 2012; LUSA, 2013). Segundo um estudo feito na Universidade de Coimbra, outra categoria de atores privados que também exercem um papel positivo na regulação privada dos mercados financeiros, são os pejorativamente alcunhados “fundos abutres”, que ao cobrarem dívidas soberanas acabam revelando esquemas de corrupção no seio dos governos que lhes devem. Este foi o caso do fundo *Elliott Associates*, que descobriu um conjunto de fraudes de mais de 15 milhões de dólares, que envolviam funcionários de alto escalão do governo do Congo (PARLIAMENT, 2008; SCHMITT, 2014, p. 10-14). O presidente do Congo e o seu filho haviam montado uma rede de empresas fictícias para mascarar transações petrolíferas corruptas. Talvez este esquema nunca teria sido descoberto se não fossem os vastos recursos investigativos do fundo “abutre” (ALLEN-MILLS, 2008).

O balanço geral de todos estes estudos de caso, segundo seus autores, indica que as políticas neoliberais desenvolvidas em países pobres ou em desenvolvimento não

funcionaram no que tange aos seus objetivos precípuos de atrair e reter capitais. Os autores propõem incentivos à produção, medidas de gestão de crise financeira baseadas em maior cooperação internacional, para rastrear os capitais que fogem de seus territórios, para o combate à corrupção e ao branqueamento de capitais, além de um regime de gestão de crise pelo qual a comunidade internacional se comprometeria a interceptar capitais em fuga e mobilizá-los para o pagamento das dívidas de países pobres (HELLEINER, 2005, p. 297). Existe um projeto de regime global de controle dos capitais financeiros, medida que já está efetivamente em vias de concretização, através do Conselho de Estabilidade Financeira, sediado em Basel – Suíça, e que é formado pelas economias do G-20, além da Comissão Europeia. O novo modelo de União Bancária Mundial conta com o apoio de toda a indústria financeira, com início da vigência de suas regras previsto para 2019 (TOO, 2014).

8. ALTERAÇÕES DAS CONSTITUIÇÕES FEDERAIS BRASILEIRAS

Neste tópico serão analisadas as alterações constitucionais ocorridas no Brasil, durante o período de 1967 a 2003, notadamente quanto às regras que tratam do Sistema Financeiro Nacional. Este recorte temporal justifica-se em virtude dos estudos de caso, apresentados no sexto capítulo, terem focado suas análises neste intervalo de tempo e, também, por ser esta a época na qual aconteceram as principais transformações nos mercados financeiros globais, que levaram ao atual fenômeno da hipermobilidade do capital. O objetivo aqui é relacionar as normas constitucionais com o tipo de cenário político e econômico vivenciado no Brasil, em cada um dos períodos indicados. Esta correlação parte do pressuposto de que, em termos gerais, a criação da riqueza ou da pobreza possui uma íntima relação com a qualidade das instituições políticas e econômicas de um país e, a partir desta característica, as escolhas e as decisões de sua elite dirigente representam o fator determinante que irá gerar a prosperidade ou o atraso que marcam as realidades sociais dos diversos países no mundo (ACEMOGLU & ROBINSON, 2013a, p. 61-89).

Um exemplo emblemático para entender esta questão é o caso das duas Coreias, dois países limítrofes que, embora, estejam localizados na mesma região geográfica, e possuam a mesma cultura, a mesma herança étnico-religiosa budista, a mesma história colonial, pois até 1945, antes da divisão Norte e Sul, as duas Coreias eram um só território colonizado pelo Japão e, além de tudo isso, compartilham até hoje do mesmo clima e do mesmo idioma. Porém, apesar de todas as semelhanças, possuem profundas diferenças do ponto de vista

político e econômico. A Coreia do Sul tornou-se uma das nações mais ricas e prósperas da Ásia, sede de empresas inovadoras como a Hyundai e a Samsung. A partir do fim da Segunda Guerra Mundial, em apenas 50 anos, o Sul prosperou em níveis contínuos e bastante elevados. Todavia, a Coreia do Norte mal consegue alimentar o seu povo que, de tempos em tempos, passa por situação de fome. O seu nível de vida é próximo aos dos países da África Subsariana e encontra-se completamente às escuras por não ter sequer eletricidade. Estas diferenças foram causadas pelas formas muito diferentes de governar os dois países. Em 1948, a Coreia do Sul ainda não era uma democracia, era governada por Syngman Rhee – formado em Harvard e Princeton, presidente que definiu as primeiras instituições políticas e econômicas do novo país. Porém, desde o início abriu o país para o auxílio dos Estados Unidos, conduziu sua economia na direção do livre mercado, onde a propriedade privada era reconhecida. Estas duas instituições econômicas iniciais foram suficientes para estimular o comércio e o investimento. Os políticos sul-coreanos aplicaram o superávit de modo intensivo na educação e, com isso, promoveram elevadas taxas de escolarização e alfabetização. Logo as empresas tiraram proveito deste cenário. Com uma população instruída, a Coreia do Sul começou a industrializar-se e a exportar em larga escala. Rapidamente, tornou-se um dos milagres econômicos do leste asiático (ACEMOGLU & ROBINSON, 2013b, p. 92-93).

Entretanto, na Coreia do norte a situação era diferente. Kim Il-Sung impôs-se como ditador do país em 1947 e, com ajuda da União Soviética, cujo governo era de base marxista-leninista, introduziu uma rígida planificação da economia, extinguiu a propriedade privada e proibiu o livre mercado. As liberdades individuais foram restringidas em todas as esferas da vida dos norte-coreanos, exceto para o reduzido grupo da elite dirigente que girava em torno da figura de Kim Il-Sung e, depois, do seu sucessor – Kim Jong Il. O resultado destas medidas foi uma catástrofe humanitária: fome generalizada, a indústria não conseguiu desenvolver-se e a produtividade agrícola sofreu uma quebra notável. Grande parte do ensino norte-coreano limitou-se a uma propaganda oficial do regime marxista, cujo objetivo era apenas o de legitimá-lo ideologicamente. A inexistência da propriedade privada significou que poucas pessoas tinham incentivo para fazer esforços de produtividade. O regime sufocante e repressivo era avesso à inovação e à adoção de novas tecnologias. Mas Kim Il-Sung, Kim Jong-Il e seus seguidores eram os únicos que lucravam com a miséria coletiva e, por este motivo, não tinham qualquer interesse político em mudar os rumos econômicos do país, cuja situação de colapso prossegue até hoje (ACEMOGLU & ROBINSON, 2013c, p. 93-94).

Com base nestas premissas, observa-se que as Cartas constitucionais brasileiras do período, embora sem possuírem capítulos dedicados especificamente ao Sistema Financeiro Nacional, dispunham sobre a Ordem Econômica e Social, como é o caso do artigo 157 da Constituição Federal de 1967, e do artigo 160 da Constituição Federal de 1969. Da leitura destas normas, percebe-se que, em ambas as Constituições, a Ordem Econômica é vinculada às finalidades de realizar o “desenvolvimento nacional e a justiça social”, com base nos princípios da livre iniciativa e da propriedade privada. Em ambas as Cartas, a competência para dispor sobre normas de Direito Financeiro e Monetário é atribuída à União, através de legislação infraconstitucional, cujo principal diploma vigente até os dias atuais é a Lei n. 4.595, de 31 de dezembro 1964, que criou o Banco Central do Brasil. Apesar das normas constitucionais, anteriores a 1988, reconhecerem a livre iniciativa como um princípio jurídico, é interessante notar que a Lei n. 4.595/64 restringia esta liberdade relativamente às novas instituições financeiras que desejassem atuar no Brasil, porque deveriam obter prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando fossem estrangeiras (BRASIL, 1964).

Com a promulgação da Constituição Federal de 1988, o artigo 192, na sua versão original, trouxe um capítulo específico com várias regras sobre o Sistema Financeiro Nacional, cuja disciplina constitucional dispunha que as condições para a participação de capital estrangeiro em instituições financeiras (bancos, seguradoras, firmas de previdência e de capitalização), deveriam observar, especialmente, o “interesse nacional” e os acordos internacionais. A regra de transição, contida no artigo 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, dispõe que até que sejam fixadas as condições do art. 192, são vedados: “a instalação, no país, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior”, além de ser igualmente proibido “o aumento do percentual de participação, no capital de instituições financeiras com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior”. Como exceções a esta regra, o parágrafo único do mesmo artigo dispôs que “a vedação a que se refere este artigo não se aplica às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade, ou de *interesse* do Governo brasileiro” (grifou-se).

Sete anos após a promulgação da Constituição Federal de 1988, o Governo brasileiro expôs o seu desejo de abrir o mercado financeiro doméstico para instituições estrangeiras. Através da Exposição de Motivos n. 311 – EM, de 24 de agosto de 1995, o Ministro da Fazenda propôs ao Presidente da República que fizesse uso das suas prerrogativas e considerasse esta abertura como de “interesse do Governo brasileiro”. Todavia, a redação da

EM n. 311 não fazia a defesa de uma abertura ampla do setor bancário, mas buscava apenas contornar o momento delicado que a economia brasileira vivia no ano de 1995, quando o fim da inflação levou à quebra do Banco Econômico, o primeiro dos grandes a falir e, depois, o Banco Nacional também colapsou. Apesar do discurso oficial apontar uma suposta ineficiência das instituições financeiras nacionais e que a entrada dos bancos estrangeiros levaria a uma maior competição no setor, com significativa redução dos juros dos empréstimos à população, o que se viu na verdade foi uma tentativa do Governo brasileiro de esconder, perante a opinião pública, a situação de fragilidade e de escassez de capitais no setor financeiro nacional (CARAVALHO & VIDOTTO, 2007, p. 403, 408-409, 422-423).

Em 30 de maio de 2003, a Emenda Constitucional n. 40 revogou todos os incisos e parágrafos do artigo 192, dando-lhe uma nova redação. A expressão gramatical “interesse nacional” deixou de fazer parte das normas de nível constitucional, o que sugere abertura do país aos capitais estrangeiros, porém ainda é mantida a antiga redação do artigo 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, que vincula a participação do capital estrangeiro ao critério discricionário do “interesse do Governo brasileiro”.

Um estudo feito pelo Fundo Monetário Internacional aponta que o mercado financeiro do Brasil organiza-se através de estruturas não competitivas, cujos modos de atuação assumem formas de monopólios ou oligopólios locais, o que faz com que os incentivos governamentais, para melhorar a eficiência do sistema, sejam fracos e com pouco efeito real transformador. Isto pode explicar porque o volume de instituições que operam no mercado brasileiro é baixo, enquanto que o preço do crédito ao consumidor é extremamente elevado (BELAISCH, 2003). Uma comparação atual do setor financeiro no Brasil, com o mesmo setor nos Estados Unidos da América, mostra que de fato o mercado brasileiro é concentrado. De acordo com a base de dados oficiais do Banco Central do Brasil, analisada no dia 10 de março de 2015, existiam no Brasil um total de 341 conglomerados financeiros, domésticos e estrangeiros, dos quais 155 são bancos comerciais (BCB, 2015). Por outro lado, nos Estados Unidos da América, na mesma data, existiam 1.109 conglomerados financeiros, de acordo com o *National Information Center*, um conjunto de informações financeiras coletadas com base no *Federal Reserve System* (NIC, 2015).

O mais interessante a ser notado no caso brasileiro é que, mesmo com uma maior liberalização *normativa* do capital financeiro, ocorrida com a promulgação da Constituição Federal de 1988, o mercado financeiro no Brasil continua *na realidade* relativamente reduzido e concentrado até os dias atuais, se for adotado como paradigma os Estados Unidos da

América. Em termos percentuais, medidos pelo número de instituições per capita dos dois países, tem-se que no Brasil a taxa é de $1,65\%e^{-4}$, enquanto que nos Estados Unidos da América a taxa é mais que o dobro da brasileira, pois alcança $3,42\%e^{-4}$, um número que representa o quanto as instituições políticas e econômicas estadunidenses são mais inclusivas do que as brasileiras. O cálculo acima toma por base os dados populacionais medidos até 10 de março de 2015, cujos números eram de 205.926.595 habitantes no Brasil e 323.882.078 nos Estados Unidos da América (disponível em: <http://countrymeters.info/pt/>).

Em resumo, pode-se dizer que a incapacidade do Estado brasileiro de promover justiça social, via política de impostos, é um problema cujas causas estão nos modelos, nas estruturas e nas características das instituições políticas e econômicas brasileiras. As causas não são externas, mas sim internas. Historicamente, o Brasil possui uma tendência de adotar instituições econômicas extrativas, pois grande parte da população não participa da riqueza nacional e, do ponto de vista político, dada a grande quantidade de pessoas pobres e com baixo nível de escolaridade no país, falta-lhes massa crítica suficiente para uma participação política ampla e consciente. Além disso, o poder político concentrado na esfera federal, especialmente no tocante à política de abertura nacional aos bancos estrangeiros, tudo isso mostra o quanto as instituições políticas brasileiras são extrativas. Para comprovar estas conclusões, cita-se o estudo do geógrafo Ariovaldo Umbellino de Oliveira, da Universidade de São Paulo – USP, segundo o qual, desde 1967 até 2010, a concentração de grandes propriedades de terra, públicas e privadas, cresceu de 56,1% para 59,6% do total da área registrada no Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (Incra). Por sua vez, os minifúndios caíram, em relação à área total, de 8,2% para 7,8%; as pequenas propriedades caíram de 15,6% para 14,7%; e as médias, de 20% para 17,9% (FARAH, 2015).

9. CONCLUSÕES

Embora a economia mundial tenha evoluído, ao longo dos dois últimos séculos, com alternâncias entre fases, ora mais liberais, ora mais intervencionistas, o conceito de liberalismo econômico é convergente com os princípios do *welfare state*. Esta convergência não impede o regular funcionamento das instituições políticas e econômicas de um país; antes o potencializa. Além disso, não é a liberalização ou o controle de capitais financeiros que, diretamente, afeta a economia de um país e gera problemas sociais. É a baixa qualidade de sua democracia, a pouca participação do povo na riqueza nacional e a corrupção generalizada.

Quanto à política financeira, a defesa da moeda é um direito fundamental. Dentre as liberdades fundamentais, a livre circulação de capitais é um direito mais fundamental do que as outras liberdades de circulação (bens, produtos e serviços), pois o seu peso na ponderação de valores jurídicos, no que tange ao Direito Comunitário europeu, relaciona-se com a necessidade de garantir recursos monetários suficientes para a concretização dos objetivos dos Estados-Membros, dentre os quais a defesa dos direitos sociais, que podem ser traduzidos em garantia da dignidade humana. Portanto, a relação entre o direito à livre circulação de capitais e os direitos sociais é de condicionamento destes últimos por aqueles primeiros.

Sob a ótica da livre circulação do capital financeiro, o principal significado de “interesse público” é a defesa da moeda, pois a decisão de restringir ou liberar o seu movimento segue uma lógica de defesa da estabilidade monetária. A preservação do valor e da estabilidade da moeda, embora isto possa parecer um interesse eminentemente privado, capitalista e liberal, apoia-se na premissa de que a própria moeda, em si mesma considerada, é o fundamento do sistema financeiro, o meio intermediário de conexão entre a vida de cada pessoa humana e os demais direitos que integram a ordem jurídica: direitos fundamentais, sociais, políticos, econômicos e culturais. As crises financeiras deixaram uma lição moral: se quiser destruir uma nação, o primeiro passo é destruir sua moeda. Em outras palavras, não haverá direitos sociais se não houver dinheiro (riqueza) suficiente para concretizá-los.

REFERÊNCIAS

ACEMOGLU, Daron; ROBINSON, James A. **Porque falham as nações**: as origens do poder, da prosperidade e da riqueza. Tradução Artur Lopes Cardoso. Lisboa: Temas e Debates, 2013.

ALLEN-MILLS, Tony. ‘Vultures’ expose corruption: Hedge funds lift the lid on African deception. **Sunday Times**, London, notícia *online* publicada em 15 jun. 2008. Disponível em: <<http://www.thesundaytimes.co.uk/sto/business/article99345.ece>>. Acesso em: 09 mar. 2015.

BCB. **Relação de instituições financeiras em funcionamento no Brasil**. Brasília: BCB. Informações disponíveis na base oficial de dados do Banco Central do Brasil (BCB), atualizadas até a data de 10 mar. 2015. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?RELINST>>. Acesso em: 10 mar. 2015.

BEJA, Edsel, L.; POKPONG, Junvith; RAGUSETT, Jared. Capital flight from Thailand, 1980-2000. In: EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries**. Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 143-172.

BELAISCH, Agnés. **Do Brazilian banks compete?** Washington: International Monetary Fund, 2003. IMF Working Paper, maio 2003. p. 1-22. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879189>. Acesso em: 10. mar. 2015.

BENER, Burak; MATHIEU, Dufour. A class analysis of capital flight from Chile, 1971-2001. In: EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries**. Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 173-209.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília: Senado Federal, 1988. 292 p.

_____. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, 31 jan. 1965. Seção 1.

CARVALHO, Carlos Eduardo; VIDOTTO, Carlos Augusto. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 17, n. 3, set.-dez. 2007. p. 395-425. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/neco/v17n3/v17n3a02.pdf>>. Acesso em: 10 mar. 2015.

EC. **Bank resolution framework**. Bruxelas: EC, 2010. Informação geral sobre respostas à crise financeira, produzida pelo *Comitê Bancário Europeu (EBC)*, integrante da Comissão Europeia (EC). Disponível em: <http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/ebc/info-letter/201003_en.pdf>. Acesso em: 04 mar. 2015.

_____. **Financial crisis response: Commission asks stakeholders for views on further possible changes to Capital Requirements Directive ('CRD IV')**. Bruxelas: EC, 2010a. Informação para a imprensa, produzida pela Comissão Europeia (EC) em 26 fev. 2010. Disponível em: <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-10-197_en.htm?locale=en>. Acesso em: 04 mar. 2015.

_____. **New crisis management measures to avoid future bank bail-outs**. Bruxelas: EC, 2012. Informação para a imprensa, produzida pela Comissão Europeia (EC) em 06 jun. 2012. Disponível em: <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_en.htm?locale=en>. Acesso em: 04 mar. 2015.

_____. **Protecting taxpayers' money against fraud: Commission proposes European Public Prosecutor's Office and reinforces OLAF procedural guarantees**. Bruxelas: EC, 2013. Informação para a imprensa, produzida pela Comissão Europeia (EC) em 17 jul. 2013. Disponível em: <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-709_en.htm>. Acesso em: 04 mar. 2015.

_____. **Finalising the Banking Union: European Parliament backs Commission's proposals (Single Resolution Mechanism, Bank Recovery and Resolution Directive, and Deposit Guarantee Schemes Directive)**. Bruxelas: EC, 2014. Informação para a imprensa, produzida pela Comissão Europeia (EC) em 15 abr. 2014. Disponível em: <http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-119_en.htm>. Acesso em: 04 mar. 2015.

ECB. **Speech by Mario Draghi, President of the European Central Bank at the Global Investment Conference in London.** Frankfurt am Main: ECB, 2012. Discurso registrado pelo Banco Central Europeu (ECB), em 26 jul. 2012. Disponível em: <<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>>. Acesso em: 04 mar. 2015.

DUMAN, Anil; ERKIN, Hakki C.; UNAL, Fatma Gül. The determinants of capital flight in Turkey. In: EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries.** Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 116-142.

EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries.** Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005.

ERYAR, Deger. Capital flight from Brazil. In: EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries.** Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 210-233.

EUR-LEX. **Treaty establishing European Economic Community (1957).** Texto integral e original do Tratado de Roma, informação contida na página oficial de Direito da União Europeia. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/collection/eu-law/treaties-founding.html>>. Acesso em: 06 mar. 2015.

FARAH, Tatiana. Concentração de terras cresce e latifúndios equivalem a quase três Estados do Sergipe. **O Globo**, Rio de Janeiro, notícia *online* publicada em 09 jan. 2015. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/brasil/concentracao-de-terra-cresce-latifundios-equivalem-quase-tres-estados-de-sergipe-15004053>>. Acesso em: 09 mar. 2015.

FAHRI, Maryse. Revelações da crise: moeda fiduciária e as relações Tesouro/Banco Central. **The Brazilian Journal of Political Economy**, São Paulo, vol. 34, n. 3 (136), p. 396-412, jul-set. 2014. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v34n3/v34n3a03.pdf>>. Acesso em: 04 mar. 2015.

FARIA, José Eduardo. Poucas certezas e muitas dúvidas: o direito depois da crise financeira. **Revista Direito GV**, São Paulo, n. 5(2), p. 297-324, jul.-dez. 2009. Disponível em: <http://direitosp.fgv.br/sites/direitosp.fgv.br/files/02_2.pdf>. Acesso em: 09 mar. 2015.

FERGUSON, Adam. **When money dies: the nightmare of the Weimar hyper-inflation.** London: Old Street Publishing, 2010.

GALDINO, Flávio. **Introdução à teoria dos custos dos direitos** – direitos não nascem em árvores. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2005.

HELLEINER, Eric. Regulating capital flight. In: EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries.** Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 289-300.

KANG-KOOK, Lee; JAYADEV, Arjun. Capital account liberalization, growth and the labor share of income: reviewing and extending the cross-country evidence. In: EPSTEIN, Gerald A. (Org.). **Capital flight and capital controls in developing countries.** Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 15-57.

LEONE, A. Effectiveness and implications of limits on Central Bank credit to the government. In: DOWNES, Patrick; VAEZ-ZADEH, Reza (Org.). **The evolving role of Central Banks**. Washington: International Monetary Fund, 1991. p. 363-413. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=30.0>>. Acesso em: 05 mar. 2015.

LOUREIRO, João Carlos. Constitutionalism, welfare and crisis. **E-Pública: Revista Electrónica de Direito Público**, Lisboa, n. 3, p. 1-17, dez. 2014. Disponível em: <<http://e-publica.pt/pdf/artigos/constitutionalismwelfare.pdf>>. Acesso em: 04 mar. 2015.

LUSA. Apenas 11 países mantêm o ‘rating’ triplo A. **DN Economia**, Lisboa, notícia online publicada em 23 fev. 2013. Disponível em: <http://www.dn.pt/inicio/economia/interior.aspx?content_id=3070994&page=-1>. Acesso em 09 mar. 2015.

MADURO quer prisão imediata de comerciantes que remarcarem preços. **G1 – Grupo Globo**, Rio de Janeiro, notícia online publicada em 29 nov. 2013. Disponível em: <<http://g1.globo.com/mundo/noticia/2013/11/maduro-quer-prisao-imediata-de-comerciantes-que-remarcarem-precos-.html>>. Acesso em: 07 mar. 2015.

MEDEIROS, Carlos Aguiar de. O paradigma da produção globalizada. **Economia e Sociedade**. Campinas, n. 8, p. 239-245, jun. 1997. Disponível em: <www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=460&tp=a>. Acesso em: 05 mar. 2015.

MOHAMMED, Seeraj; FINNOFF, Kade. Capital flight from South Africa, 1980-2000. In: EPSTEIN, Gerald A. **Capital flight and capital controls in developing countries**. Cheltenham (UK): Edward Elgar, 2005. p. 85-115.

NIC. **Repository of financial data and institution characteristics**. Washington–DC: NIC, 2015, Informações financeiras coletadas na base de dados do Banco Central americano, através do Centro Nacional de Informação (NIC), atualizadas até 10 mar. 2015. Disponível em: <http://www.ffiec.gov/nicpubweb/content/BHCPRRPT/BHCPR_PEER.htm>. Acesso em: 10 mar. 2015.

PARLIAMENT. **Memorandum from Global Witness**. Londres: 2008. Relatório sobre Centros Financeiros Offshore, publicado pelo Parlamento do Reino Unido. Disponível em: <<http://www.publications.parliament.uk/pa/cm200809/cmselect/cmtreasy/355/355we27.htm>>. Acesso em: 08 set. 2016.

ROGOFF, Kenneth S.; REINHART, Carmen M. **Oito séculos de delírios financeiros**: desta vez é diferente. Tradução Afonso Celso da Cunha. Rio de Janeiro: Campus, 2010.

SAND, Inger-Johanne. Globalization and the transcendence of the public/private divide: what is Public Law under conditions of globalization? In: AMHLAIGH, Cormac Mac; MICHELON, Claudio; WALKER, Neil. (Org.). **After Public Law**. Oxford: Oxford University Press, 2013. p. 201-217.

SAUTER, Wolf; SCHEPEL, Harm. **State and market in European Union Law**. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

SCHMITT, Guilherme Berger. **Os “abutres” e os “soberanos”**: o surgimento e o papel dos fundos “abutres” no âmbito das dívidas soberanas. Coimbra: UC, 120 f, 2014. Dissertação

(Mestrado em Direito), Centro de Ciências Jurídico-Políticas: menção Direito Internacional Público e Europeu, Universidade de Coimbra, 2014.

SENNHOLZ, Hans, F. **A hiperinflação alemã, 1914-1923**. Instituto Ludwig Von Mises Brasil – liberdade, propriedade, paz. Tradução Leandro Roque. 06 out. 2008. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=169>>. Acesso em: 03 mar. 2015.

SOROS, G. **Remarks at the Festival of Economics**, Trento Italy, 02/06/2012. Disponível: <http://www.georgesoros.com/interviewsspeeches/entry/remarks_at_the_festival_of_economics_trento_italy/>. Acesso em: 04 mar. 2015.

STERNICK, Paulo. Qual psicanálise para as crises financeiras? **Insight Inteligência** [online], n. 49, ano XII, p. 76-84, abr.-maio.-jun. 2010. Disponível em: <<http://www.insightinteligencia.com.br/49/PDFs/06.pdf>>. Acesso em: 03 mar. 2015.

'TOO big to fail' bank rules unveiled by global regulators. **BBC – News Business**, Londres, notícia online publicada em 10 nov. 2014. Disponível em: <<http://www.bbc.com/news/business-29982181>>. Acesso em: 07 mar. 2015.

UE. **Protocolo 4 relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu**. Bruxelas: UE, 2010. Disposições anexas ao Tratado da União Europeia e ao Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, publicado no Jornal Oficial da União Europeia (UE), em 30 mar. 2010. Disponível em: <http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/c_08320100330pt_ecb_statute.pdf>. Acesso: 04 mar. 2015.

_____. **Directive 2014/59/EU of the European Parliament and of the Council**. Bruxelas: UE, 2014. Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia que estabelece um quadro comum de normas para recuperação e resolução de instituições de crédito e firmas de investimento, aprovada em 15 maio. 2014. Disponível em: <<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32014L0059>>. Acesso em: 04 mar. 2015.

WARDE, Ibrahim. O reinado das agências de classificação de risco. **Le Monde Diplomatique Brasil**, São Paulo, n. 10, jul. 2012. Disponível em: <http://www.diplomatique.org.br/edicoes_especiais_artigo.php?id=119>. Acesso em: 09 mar. 2015.